

Juni 2011

1. Die aktuellen Prognosen
2. Bewertung der Prognosegüte -
 - Gesamtbewertung der Prognosen der letzten 3 Jahre (September 2008 bis Juni 2011)
 - 2.1 Punktprognosen
 - 2.2 Richtungsprognosen

DAX-Erwartungen für Ende 2011 zwischen 6.500 und 8.200 Punkten

1. Die aktuellen Prognosen (Datum der Prognoseabgabe: 29. Juni 2011)

Am ZEW-Prognosetest mit der Prognoseabgabe am 29. Juni haben 20 Banken teilgenommen.

Zinsen und USD/EUR

Bei einer Ausgangsbasis von 1,537 Prozent prognostizieren die im Rahmen des ZEW-Prognosetest befragten Banken den Drei-Monats-Euribor bis zum Ende des dritten Quartals bei durchschnittlich 1,75 Prozent. Den niedrigsten Wert bei den 3-Monatsprognosen erwartet mit 1,50 Prozent die BHF-Bank. Deutlich höher liegen die Prognosen der Commerzbank sowie der Landesbank Berlin, die beide mit 1,95 Prozent bis Ende September rechnen. Die 6-Monatsprognosen bezüglich der kurzfristigen Zinsen liegen etwas höher. Hier erwarten die Teilnehmer einen Anstieg auf durchschnittlich 1,95 Prozent. Mit einem erwartetem Rückgang auf 1,50 Prozent gab die BHF-Bank auch hier den niedrigsten Wert unter allen Teilnehmern an, wohingegen die Commerzbank mit 2,25 Prozent die höchste 6-Monatsprognose abgab.

Bezüglich der Wechselkurse rechnen die Banken bis zum 30. September mit einem nahezu unveränderten Kurs des Euros von 1,44 USD/EUR. Die Deutsche Bank erwartet mit 1,35 Dollar pro Euro den niedrigsten Kurs. Die Commerzbank, die Deka Bank sowie die Weberbank rechnen hingegen mit einem stärkeren Kurs von 1,50 USD/EUR. Auf Sicht von sechs Monaten erwarten die teilnehmenden Banken eine geringe Volatilität am Devisenmarkt und prognostizieren wiederum einen Durchschnittswert von 1,44 USD/EUR.

Aktienmärkte und Ölpreis

Bei den Aktienmärkten rechnen die Experten mit einem leichten Anstieg des DAX auf einen Stand von 7.320 Punkten bis Ende September 2011. Die Erwartungen der Banken zum Ende des vierten Quartals 2011 liegen noch einmal leicht über den Septemberwerten. So prognostizieren die befragten Institute den deutschen Leitindex zum Jahresende auf 7.565,79 Punkte. Das sind rund 270 Punkte mehr als zum Zeitpunkt der Prognoseabgabe. Die niedrigste Prognose stammt hier von der Helaba mit 6.500 Punkten, während die Commerzbank mit 8.200 Punkten am optimistischsten prognostiziert.

Für den DJ Stoxx 50 wird auf Sicht von drei Monaten im Mittel ein geringer Anstieg auf 2.612,94 Punkten erwartet. Die niedrigste Prognose gibt mit 2.350 Punkten die Deutsche Postbank ab. Deutlich optimistischer ist hingegen die Deutsche Bank, die zum Jahresende einen Stand von 2.940 Punkten erwartet. Das Mittel der 6-Monatsprognosen liegt mit 2.705,59 Punkten leicht höher. Die optimistischste Prognose wurde auch hier von der Deutschen Bank (3.100 Punkte) abgegeben. Mit 2.320 Punkten gab die Helaba hier die niedrigste Prognose ab.

Als Nachfolgeindikator für den TecDAX wurden die teilnehmenden Institute in dieser Ausgabe zum ersten Mal zu ihren Einschätzungen hinsichtlich der Entwicklung des Ölpreises (Brent) befragt. Mit durchschnittlichen 107,65 USD pro Barrel erwarten die Experten einen leichten Rückgang des Ölpreises auf Sicht von drei Monaten. Bis zum Ende des Jahres erwarten die Teilnehmer wenig Bewegung am Ölmarkt und prognostizieren den Ölpreis mit durchschnittlich 107,70 USD nur marginal über den Septemberwert. Die angegebenen Werte variieren zwischen 94 und 130 USD/Barrel.

**Tabelle 1: 3-Monatsprognosen (Stichtag: 30.09.2011,
 Schlusskurse)**

	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$
Allianz	1,60	3,20	2.600	7.300	1,45	110
Bayerische Landesbank	1,90	3,00	2.510	7.200	1,42	109
BHF-Bank	1,50	3,25			1,45	114
Commerz- bank	1,95	3,25	2.700	7.600	1,50	105
Deka Bank	1,60	3,30	2.850	7.300	1,50	105
Deutsche Bank	1,80	3,30	2.940	7.600	1,35	110
DZ Bank	1,75	3,25	2.650	7.600	1,40	105
Hamburger Sparkasse	1,80	3,45	2.700	7.700	1,45	115
Helaba	1,60	3,10	2.400	6.700	1,45	100
HSBC						
Trinkaus Burkhardt	1,80	2,70	2.600	7.400	1,42	100
Julius Bär		3,20			1,40	100
Landesbank Berlin	1,95	3,20	2.600	7.450	1,40	108
LBBW	1,85	3,40		7.000	1,45	110
Nord LB	1,75	3,30	2.630	7.450	1,42	105
Postbank	1,80	3,20	2.350	6.600	1,45	117
Sal. Oppen- heim	1,70	3,00	2.520	7.260	1,45	110
Santander	1,60	3,00	2.520	7.200	1,45	115
UniCredit	1,80	3,20	2.500	7.100	1,49	110
Weberbank	1,80	3,20	2.600	7.500	1,50	100
WestLB	1,70	3,20	2.750	7.800	1,48	105
Wert am 29. Juni 2011	1,537	2,99	2.532,60	7.294,14	1,4425	112,59
Minimum	1,50	2,70	2.350	6.600	1,35	100
Maximum	1,95	3,45	2.940	7.800	1,50	117
Durchschnitt	1,75	3,19	2.612,94	7.320,00	1,44	107,65
Anzahl	19	20	17	18	20	20

**Tabelle 2: 6-Monatsprognosen (Stichtag: 30.12.2011,
 Schlusskurse)**

	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro	Ölpreis Brent in \$
Allianz	1,60	3,50	2.800	7.500	1,45	120
Bayerische Landesbank	2,00	3,00	2.700	7.800	1,45	110
BHF-Bank	1,50	3,50			1,42	120
Commerz- bank	2,25	3,40	2.900	8.200	1,45	100
Deka Bank	1,90	3,40	3.050	7.800	1,51	94
Deutsche Bank	1,90	3,50	3.100	8.000	1,30	115
DZ Bank	2,10	3,60	2.800	7.900	1,43	100
Hamburger Sparkasse	2,00	3,35	2.600	7.500	1,47	130
Helaba	1,70	3,20	2.320	6.500	1,40	97
HSBC Trinkaus Burkhardt	2,00	2,70	2.800	7.800	1,44	95
Julius Bär		3,40		7.500	1,42	102
Landesbank Berlin	2,10	3,30	2.650	7.600	1,42	98
LBBW	2,05	3,65		7.300	1,45	100
Nord LB	2,00	3,50	2.675	7.600	1,35	99
Postbank	2,00	3,40	2.400	6.750	1,45	119
Sal. Oppen- heim	1,90	3,10	2.600	7.600	1,40	110
Santander	1,90	3,30	2.650	7.600	1,50	125
UniCredit	2,10	3,45	2.600	7.400	1,53	105
Weberbank	2,00	3,40	2.750	7.800	1,50	115
WestLB	2,10	3,50	2.600	7.600	1,46	100
Wert am 29. Juni 2011	1,537	2,99	2.532,60	7.294,14	1,4425	112,59
Minimum	1,50	2,70	2.320	6.500	1,30	94
Maximum	2,25	3,65	3.100	8.200	1,53	130
Durchschnitt	1,95	3,36	2.705,59	7.565,79	1,44	107,70
Anzahl	19	20	17	19	20	20

2. Bewertung der Prognosegüte

Tabelle 3: 3-Monatsprognosen

(Stichtag: 30. Juni 2011, Prognoseabgabe: 30. März 2010)

	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro
Wert am 30.03.2011	1,23	3,34	2.614,90	7.057,15	1,4090
Wert am 30.06.2011	1,547	3,02	2.561,37	7.376,24	1,4453
Max. Wert	1,70	3,50	2.960	8.000	1,45
Min. Wert	1,40	3,00	2.400	6.400	1,33
Durchschnitt	1,50	3,34	2.661,33	7.154,12	1,39
Anzahl	18	19	15	17	19

Tabelle 4: 6-Monatsprognosen

(Stichtag: 30. Juni 2011, Prognoseabgabe: 29. Dezember 2010)

	Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ Stoxx 50	DAX	USD/Euro
Wert am 29.12.2010	1,01	3,02	2.640,38	6.995,47	1,3136
Wert am 30.06.2011	1,547	3,02	2.561,37	7.376,24	1,4453
Max. Wert	1,50	3,50	3.200	8.000	1,45
Min. Wert	1,00	2,50	2.360	6.300	1,28
Durchschnitt	1,21	3,00	2.738,82	7.334,74	1,36
Anzahl	19	20	17	19	20

Gesamtbewertung der Prognosen der letzten 3 Jahre – September 2008 bis Juni 2011

Die LBBW wurden bei der jetzigen Auswertung über den Gesamtzeitraum (September 2008 bis Juni 2011) noch nicht berücksichtigt, da die Mindestanzahl von neun Prognosen noch nicht erreicht wurde.

Für eine Listung im Gesamtranking sind mindestens neun Prognosen (jeweils über einen Horizont von 3 und 6 Monaten) in den letzten zwölf Quartalen der folgenden Indikatoren notwendig: *kurzfristige Zinsen*, *langfristige Zinsen*, *DAX* sowie *US-Dollar/Euro Wechselkurs*. Ebenfalls außerhalb der Wertung liegt der Ölpreis, da bei diesem erst ein Betrachtungszeitraum von einem Quartal vorliegt.

2.1 Punktprognosen

Der in Klammern angegebene Wert (Theil's U) gibt an, ob die Prognosen der Banken besser (Werte kleiner als 1) oder schlechter (Werte größer als 1) als die Benchmark waren.

Gesamtranking der besten Punkt-Prognostiker September 2008 bis Juni 2011:

(alle 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst):

1. Landesbank Berlin	(0,9462)
2. Sal. Oppenheim	(0,9534)
3. Nord LB	(0,9761)
4. Hamburger Sparkasse	(1,0288)
5. HSBC Trinkaus Burkhardt	(1,0348)

In der Juniausgabe des ZEW-Prognosetests, der in Zusammenarbeit mit der Börsenzeitung veröffentlicht wird und an dem 20 Institute teilnehmen, zeigt sich beim Gesamtranking der besten Punktprognostiker eine geringe Volatilität bei den Platzierungen. So konnten in der aktuellen Ausgabe die besten vier Institute des Vorquartals ihre Platzierungen verteidigen. Lediglich die Postbank (1,0376) wird in diesem Quartal von der HSBC Trinkaus Burkhardt mit einer Prognosegüte von 1,0348 aus den Top-5 verdrängt.

Die folgende Tabelle zeigt die Werte von Theil's U für die fünf besten Prognostiker je Teilfrage. Bei der Berechnung wurde die Prognosegüte aller verfügbaren 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst, sofern die Voraussetzung von mindestens neun Teilnahmen je Zeithorizont erfüllt wurde.

Tabelle 5: Die besten Punkt-Prognostiker

 (alle 3-und 6-Monatsprognosen zusammengefasst, **September 2008 bis Juni 2011**)

Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ STOXX 50	DAX	USD/Euro
Santander (0,7316)	HSBC Trinkaus Burkhardt (0,9187)	Benchmark (1,00)	Sal. Oppenheim (0,9656)	NordLB (0,8567)
Weberbank (0,7513)	WestLB (0,962)	Sal. Oppenheim (1,0374)	Benchmark (1,00)	Landesbank Berlin (0,8745)
UniCredit (0,8057)	Nord LB (0,9845)	Nord LB (1,0421)	Hamburger Sparkasse (1,0358)	Helaba (0,8832)
WestLB (0,8066)	Postbank (0,9989)	Landesbank Berlin (1,0473)	Landesbank Berlin (1,0397)	Sal. Oppenheim (0,9007)
Landesbank Berlin (0,8315)	Benchmark (1,00)	UniCredit (1,0851)	Nord LB (1,102)	BHF-Bank (0,9572)

In der aktuellen Ausgabe des ZEW-Prognosetest wurden, wie bereits in den Vormonaten, vor allem für die kurzfristigen Zinsen, aber auch für den USD/Euro-Wechselkurs vergleichsweise gute Prognosen abgegeben. Die Prognosen bezüglich des DJ Stoxx 50 haben sich gegenüber der Benchmark in dieser Ausgabe leicht verschlechtert und scheinen weiterhin Schwierigkeiten zu bereiten. Beim DAX prognostizierte wie im Vorquartal lediglich die Sal. Oppenheim besser als die Benchmark.

2.2 Richtungsprognosen

Zum 20. Mal wurden neben den Punktprognosen auch die Richtungsprognosen der teilnehmenden Banken ausgewertet. Für den Nutzer von Prognosen kann auch die Voraussage der Richtung von großer Bedeutung sein. Diese Zusatzinformation kann von den Ergebnissen der Punktprognosen abweichen, sodass Teilnehmer im Vergleich zu ihren Punktprognosen bei den Richtungsprognosen besser abschneiden können und umgekehrt. Jeweils die besten fünf Richtungs-Prognostiker sind in der Tabelle aufgeführt.

Gesamtranking der besten Richtungs-Prognostiker September 2008 bis Juni 2011

(alle 3- und 6-Monatsprognosen zusammengefasst):

1. Commerzbank	(59,38 %)
1. Bayerische Landesbank	(59,38 %)
2. Hamburger Sparkasse	(59,09 %)
3. Postbank	(58,33 %)
4. HSBC Trinkaus Burkhardt	(57,89 %)
5. Santander	(57,61 %)

Bei den Richtungsprognosen liegen die vorderen Ränge eng beieinander. Die Bayerische Landesbank sowie die Commerzbank teilen sich in diesem Quartal, mit einer Prognosegüte von 59,38 Prozent, den ersten Platz und verweisen die Hamburger Sparkasse mit 59,09 Prozent auf den zweiten Rang. Auf Rang drei liegt in dieser Ausgabe die Deutsche Postbank, welche sich somit wieder in den TOP-5 zurückmeldet. Die HSBC Trinkaus Burkhardt belegt mit einem Wert von 55,89 Prozent den vierten Rang. Auf dem fünften Platz findet sich in dieser Ausgabe die Santander Bank wieder, welche somit im Vergleich zum Vorquartal drei Plätze abgeben musste.

Im dritten Quartal 2011 zeigt sich, dass vor allem für die kurzfristigen Zinsen die Prognosegüte bei den Richtungsprognosen am höchsten ist. Die Prognosen des besten Instituts treffen hier mit einer Wahrscheinlichkeit von 83,33 Prozent zu. Wie auch bei den Punktprognosen scheinen die Schätzungen bezüglich des DJ Stoxx 50 und des DAX weiterhin am schwierigsten zu sein.

Tabelle 6: Die besten Richtungs-Prognostiker

 (alle 3-und 6-Monatsprognosen zusammengefasst, **September 2008 bis Juni 2011**)

Kurzfr. Zinsen	Langfr. Zinsen	DJ STOXX 50	DAX	USD/Euro
Commerzbank (83,33%)	Postbank (66,67%)	UniCredit (63,16%)	Hamburger Sparkasse (68,18%)	Helaba (79,17%)
Santander (78,26%)	Bayerische Landesbank (62,50%)	Bayerische Landesbank (62,5%)	Commerzbank (66,67%)	Sal. Oppenheim (69,57%)
Deka Bank (75,00%)	WestLB (59,09%)	Nord LB (58,33%)	Santander (65,22%)	Landesbank Berlin (66,67%)
UniCredit (72,73%)	HSBC Trinkaus Burkhardt (58,33%)	Santander (56,52%)	Bayerische Landesbank (58,33%)	Hamburger Sparkasse (63,64%)
BHF-Bank (72,22%)	DZ Bank Helaba Landesbank Berlin (54,17%)	Commerzbank Hamburger Sparkasse (50,00%)	Julius Bär (55,00%)	Julius Bär Nord LB Weberbank (62,50%)